

HERITAGE ALTERNATIVE FUND – Heritage Long/Short Equity

Rapport semestriel au 30 juin 2011

Fonds de fonds de droit suisse à risque particulier, à compartiments multiples investissant dans des fonds sous-jacents alternatifs qui recourent à des techniques de placement dont les risques ne peuvent pas être comparés à ceux de fonds en valeurs mobilières traditionnels. Les fonds sous-jacents sont de toutes catégories, ouverts ou fermés, négociés ou non en bourse ou sur un autre marché réglementé, ouvert au public, et de quelque forme juridique que ce soit. Les investisseurs doivent être conscients des risques accrus encourus au travers de ces fonds, notamment quant à une perte possible, partielle ou totale, de leurs avoirs. Pour atténuer ces risques de perte, la direction du fonds effectue une sélection et un suivi stricts et rigoureux des fonds sous-jacents et de leurs gestionnaires en diversifiant les stratégies de placement. Outre les risques de marché et de change, les investisseurs sont rendus attentifs aux risques liés à la gestion, à la négociabilité des parts, à la liquidité des investissements, à l'impact des remboursements, aux prix des parts, aux prestataires de services, à l'absence de transparence et aux risques juridiques. Ces risques sont exposés en détail dans le prospectus.



Route de Chêne 61
Case postale 6600
CH-1211 Genève 6

www.heritage.ch



Rue du Maupas 2
Case postale 6249
CH-1002 Lausanne

www.gerifonds.com

Direction et organisation

Conseil d'administration

Stefan BICHSEL

Président

Directeur général, BCV

Christian PELLA

Vice-président

Premier conseiller juridique, BCV

Jean-Daniel JAYET

Membre

Directeur, BCV

Christian BEYELER

Membre

Directeur, GERIFONDS SA

Christian CARRON

Membre

Directeur adjoint, GERIFONDS SA

Société d'audit

PricewaterhouseCoopers SA

Case postale 1172, 1001 Lausanne

Société de direction

GERIFONDS SA

Rue Maupas 2, case postale 6249, 1002 Lausanne

Christian BEYELER, directeur

Christian CARRON, directeur adjoint

Nicolas BIFFIGER, sous-directeur

Bertrand GILLABERT, sous-directeur

Comité de surveillance

Christian Carron, président, GERIFONDS SA

Nicolas Biffiger, vice-président, GERIFONDS SA

Christian Beyeler, membre, GERIFONDS SA

Distributeurs

- Banque Heritage, Genève
- Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne
- Banque Cantonale de Genève, Genève
- Toutes les autres banques cantonales
- Banque Coop SA, Bâle
- Banque Leumi (Suisse) SA, Zurich
- Banque Pasche SA, Genève
- Piguet Galland & Cie SA, Yverdon-les-Bains
- Banque Privée Espirito Santo SA, Lausanne
- Banque Sal. Oppenheim jr. & Cie (Suisse) SA, Zurich
- AAM Privatbank SA, Berne
- Adler & Co Privatbank SA, Zurich
- Cornèr Banque, Lugano
- Crédit Agricole (Suisse) SA, Genève
- Dynagest SA, Genève
- Hyposwiss Private Bank Genève SA, Genève
- Hyposwiss Privatbank SA, Zurich
- Hypothekbank Lenzburg, Lenzburg
- IFP Fund Management SA, Pully
- InCore Bank SA, Zurich
- Lienhardt & Partner Privatbank Zurich SA, Zurich
- Lloyds TSB Bank Plc, Genève
- PKB Privatbank SA, Lugano
- Privatbank Von Graffenried SA, Berne
- Swisscanto Asset Management SA, Berne

Domicile de souscription et de paiement

BCV, Lausanne

Gestion du fonds

GERIFONDS SA a délégué la gestion du compartiment Heritage Long/Short Equity à la Banque Heritage, Genève

Banque dépositaire

BCV, Lausanne

Aperçu	Période comptable	Devise des classes	(Lancement du fonds) 30.09.10 30.06.11
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable		USD	11'456'165.26
Portfolio Turnover Rate (PTR)			57.92%
Parts en circulation à la fin de la période comptable			26'530.379
Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période comptable		USD	431.81
Distribution par part		USD	–
Total Expense Ratio (TER)			*

* La direction du fonds renonce au calcul et à la publication du TER, à défaut d'obtenir ceux des fonds sous-jacents.

Le PTR a été calculé conformément à la « Directive pour le calcul et la publication du TER et du PTR de placements collectifs de capitaux » publiée par la Swiss Funds Association SFA le 16 mai 2008.

Les chiffres et indications mentionnés dans ce rapport font référence à des événements passés et n'offrent aucune garantie quant aux résultats futurs.

Compte de fortune

(Valeurs vénales)	30.06.11
Avoirs en banque	
à vue	70'875.55
Valeurs mobilières	
Parts d'autres placements collectifs alternatifs	10'904'314.94
Autres droits et papiers-valeurs	500'000.00
Autres actifs	68.37
Fortune totale du fonds à la fin de la période comptable	11'475'258.86
Autres engagements	–19'093.60
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	11'456'165.26

Evolution du nombre de parts du fonds	Période comptable	(Lancement du fonds) 30.09.10 30.06.11
Parts souscrites à l'émission		15'787.061
Parts émises		10'743.318
Parts rachetées		0.000
Position à la fin de la période comptable		26'530.379

Variation de la fortune nette du fonds

Fortune nette du fonds à l'émission	6'518'018.43
Solde des mouvements de parts	4'575'627.50
Résultat total	362'519.33
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	11'456'165.26

Compte de résultats	Période comptable	(Lancement du fonds) 30.09.10 30.06.11
Revenus		
Revenus des avoirs en banque à vue		195.30
Participation des souscripteurs aux revenus nets courus		-20'627.50
Total des revenus		-20'432.20
Charges		
Bonifications réglementaires Commission forfaitaire de gestion 4)		-141'918.30
Autres charges		-5.00
Transfert partiel de charges sur les gains et pertes de capital réalisés 4)		35'479.58
Total des charges		-106'443.72
Résultat net		-126'875.92
Gains et pertes de capital réalisés		127'070.86
Commission forfaitaire de gestion 4)		-35'479.58
Résultat réalisé		-35'284.64
Gains et pertes de capital non réalisés		397'803.97
Résultat total		362'519.33

Inventaire de la fortune du fonds à la fin de la période comptable

ISIN	Désignation	Nombre/Nominal	Monnaie	Cours	Valeur vénale	en %
Valeurs mobilières non cotées en bourse						
Parts d'autres placements collectifs alternatifs					10'904'314.94	95.02
Developed Markets					4'688'632.61	40.86
3228636	KCM Plus Class B	4'022.57660	USD	131.14063	527'523.25	4.60
4016046	KCM PLUS Equalization	8'416.70000	USD	1.00000	8'416.70	0.07
BSP0604T3809	Avesta Fund Class G Series I	520.05960	USD	1'025.97000	533'565.55	4.65
IE00B5NBBY51	Bramshott Europe Fund -E- USD	5'123.48040	USD	97.29713	498'499.94	4.34
KYG463F31001	Horseman European Select Fund -A- USD	1'665.00000	USD	255.62000	425'607.30	3.71
KYG7130S1176	PK Japan Red.Ptg.Shs -A- USD	2'214.54030	USD	175.44960	388'540.21	3.39
XD0034147393	Diamondback Offshore Fund LR Class	13.28420	USD	608.37476	8'081.77	0.07
XD0123094894	LAE Fund -B- Series 01	5'000.00000	USD	97.57138	487'856.91	4.25
XD0123523587	SEG Partners Offshore -B- Sub-class 2 Series 1	2'390.01620	USD	214.23952	512'035.92	4.46
XD0123918944	S.A.C. Capital International Series D/11-01 BU	11'860.46500	USD	109.48180	1'298'505.06	11.32
Developing Markets					1'746'922.73	15.22
4016035	AR New Asia Equalization	3'369.92000	USD	1.00000	3'369.92	0.03
XD0014037010	HT Asian Catalyst Fund -A-	25'839.79300	USD	18.92000	488'888.88	4.26
XD0029263106	Amiya Global Emerging Opportunities Fund Class B1 (USD)	2'446.70230	USD	206.33200	504'832.98	4.40
XD0106533108	Triskele China Fund Class B (USD)	15'140.04500	USD	27.82000	421'196.05	3.67
XD0117587887	AR New Asia Fund	895.70700	USD	366.90000	328'634.90	2.86
ELS / Global					1'217'435.71	10.61
XD0021196916	PFM Diversified Offshore Fund Class C Series 1	393.22220	USD	1'755.85290	690'440.34	6.02
XD0126965975	Crestwood Capital International -B- USD Series 02	4.48170	USD	117'588.27400	526'995.37	4.59
Sector Specialists					1'114'552.75	9.71
KYG4289L1005	Hard Assets 2X Fund -B- S1	239.14700	USD	1'953.57570	467'191.77	4.07
KYG6719X1097	Oceanic Hedge Fund Class A Unrestricted	214.40050	USD	3'019.40051	647'360.98	5.64
Equity Long Short					8'767'543.80	76.40
Equity Arbitrage					2'136'771.14	18.62
KYG1145P1019	Black Diamond Relative Value Fund -C- Restricted Class	4'223.14000	USD	119.66618	505'367.04	4.40
KYG669051297	OCCO Eastern European Fund Class C	58'185.49170	USD	10.43000	606'874.68	5.29
XD0029546989	Macquarie Asian Alpha Fund Class A Series	388.42200	USD	1'592.48864	618'557.62	5.39
XD0101418982	Victory Arcadia Fund -A- S1	295.50000	USD	1'373.84705	405'971.80	3.54
Relative Value					2'136'771.14	18.62
Autres droits et papiers-valeurs					500'000.00	4.36
4016070	Atlas Leveraged Fund drt	500'000.00000	USD	1.00000	500'000.00	4.36
Droits de souscription					500'000.00	4.36
Avoirs en banque à vue					70'875.55	0.62
Parts d'autres placements collectifs alternatifs					10'904'314.94	95.02
Autres droits et papiers-valeurs					500'000.00	4.36
Autres actifs					68.37	0.00
Fortune totale du fonds à la fin de la période comptable					11'475'258.86	100.00
Autres engagements					-19'093.60	
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable					11'456'165.26	

Liste des transactions pendant la période comptable

ISIN	Désignation	Achats 2)	Ventes 3)
------	-------------	-----------	-----------

Positions ouvertes à la fin de la période comptable

Parts d'autres placements collectifs alternatifs

3228636	KCM Plus Class B	4'022.57660	
4016035	AR New Asia Equalization	3'369.92000	
4016046	KCM PLUS Equalization	8'416.70000	
XD0126965975	Crestwood Capital International -B- USD Series 02	4.48170	
BSP0604T3809	Avesta Fund Class G Series I	520.05960	
IE00B5NBBY51	Bramshott Europe Fund -E- USD	5'123.48040	
KYG1145P1019	Black Diamond Relative Value Fund -C- Restricted Class	4'223.14000	
KYG4289L1005	Hard Assets 2X Fund -B- S1	239.14700	
KYG463F31001	Horseman European Select Fund -A- USD	1'665.00000	
KYG669051297	OCCO Eastern European Fund Class C	58'185.49170	
KYG6719X1097	Oceanic Hedge Fund Class A Unrestricted	214.40050	
KYG7130S1176	PK Japan Red.Ptg.Shs -A- USD	2'214.54030	
XD0014037010	HT Asian Catalyst Fund -A-	25'839.79300	
XD0021196916	PFM Diversified Offshore Fund Class C Series 1	786.44445	393.22225
XD0029263106	Amiya Global Emerging Opportunities Fund Class B1 (USD)	4'213.40466	1'766.70236
XD0029546989	Macquarie Asian Alpha Fund Class A Series	388.42200	
XD0034147393	Diamondback Offshore Fund LR Class	133.16400	119.87980
XD0101418982	Victory Arcadia Fund -A- S1	295.50000	
XD0106533108	Triskele China Fund Class B (USD)	15'140.04500	
XD0117587887	AR New Asia Fund	895.70700	
XD0123094894	LAE Fund -B- Series 01	5'000.00000	
XD0123918944	S.A.C. Capital International Series D/11-01 BU	11'860.46500	
XD0123523587	SEG Partners Offshore -B- Sub-class 2 Series 1	2'390.01620	

Droits de souscription

4016070	Atlas Leveraged Fund drt	500'000.000	
---------	--------------------------	-------------	--

Positions fermées en cours de période comptable

Parts d'autres placements collectifs alternatifs

4000001	Diamondback Offshore Fund drt vte	74'576.87000	74'576.87000
4000002	Miura Global Fund drt vte	5'881.32000	5'881.32000
11268889	Crestwood Cap Intl — Red.Shs -B- Main-Valor	4.48170	4.48170
KYG4761S1021	Indus Japan Fund Class B	584.70063	584.70063
US25459W1100	Direxion Shares ETF Trust Daily Small Cap Bear 3 X	9'400.00000	9'400.00000
VGG6207H1038	Miura Global Fund Class B Inital Series	2.09940	2.09940
XD0022222349	Diamondback Offshore Fund Class B Subclass 1 Serie 1 (07/05)	43.27160	43.27160
XD0028036073	Libra Europe — Shs -A- USD Shares	3'982.59670	3'982.59670
XD0049320100	OMG Opp Tr — Shs -A- USD Shares	10'111.82526	10'111.82526
XD0111336331	CAVU Cap Off — Ptg.Shs -B- Series 1 De Minimus	5'391.60890	5'391.60890
XD0112727843	SEG Partners Offsh — Shs -B- (MAIN VALOR)	2'390.01620	2'390.01620
XD0116028545	SAC Cap Intl — Shs Series D Class 10-01 ME	10'344.98350	10'344.98350
XD0125080974	Crestwood Cap Intl — Shs -B- Series 01/11	50.00000	50.00000

Informations supplémentaires

Dérivés:

Commitment I

Total	augmentant l'engagement	0.00
-------	-------------------------	------

Total	réduisant l'engagement	0.00
-------	------------------------	------

Genre d'instrument	FI (Futures indices)	OI (Options indices)	DT (Devises à terme)
	FT (Futures taux)	OA (Options actions)	WA (Warrants actions)

Valeurs mobilières prêtées pour une durée illimitée à la date du bilan: 0.00

Valeurs mobilières mises en pension à la date du bilan: 0.00

Montant du compte prévu pour être réinvesti: 0.00

Indication sur les Soft Commission Agreements: La direction du fonds n'a conclu aucune convention dite de « soft commissions ».

- 1) Arrondi ou non selon le contrat de fonds en vigueur à la date de clôture
- 2) Les achats englobent entre autres les transactions suivantes: achats / titres gratuits / conversions / changements de raisons sociales / splits / dividendes en actions/en espèces / répartitions des titres / transferts / échanges entre sociétés / distributions droits de souscription et d'options
- 3) Les ventes englobent entre autres les transactions suivantes: ventes / tirages au sort / sorties après échéance / exercices de droits de souscription et d'options / conversions / reverse-splits / remboursements / transferts / échanges entre sociétés
- 4) Selon une communication de l'Administration fédérale des contributions
- 5) En pour-cent de la fortune nette du fonds

Commissions pour 2011

	Commission d'émission en faveur des distributeurs	Indemnité de rachat pour frais accessoires	Commission de gestion forfaitaire annuelle appliquée
HERITAGE ALTERNATIVE FUND – Heritage Long/Short Equity	max. 5.00%	aucune	A 2.00%

La direction du fonds peut verser des indemnités de distribution aux distributeurs et partenaires de distribution (distributeurs autorisés, directions de fonds, banques, négociants en valeurs mobilières, compagnies d'assurances, gestionnaires de fortune, partenaires de distribution plaçant les parts du fonds exclusivement auprès d'investisseurs institutionnels dont la trésorerie est gérée à titre professionnel).

La direction du fonds peut en outre accorder des rétrocessions directement aux investisseurs institutionnels détenant des parts de fonds pour des tiers d'un point de vue économique (compagnies d'assurances-vie, caisses de pensions et autres institutions de prévoyance, fondations de placement, directions et sociétés suisses de fonds, directions et sociétés étrangères de fonds, sociétés d'investissement).

La direction du fonds n'a pas conclu de Soft Commission Agreements.

Le taux maximal des commissions de gestion des fonds cibles est de 3%.

Office de dépôt

Banque Heritage, Genève

Calcul et évaluation de la valeur nette d'inventaire

Les placements négociés en bourse ou sur un autre marché réglementé ouvert au public sont évalués selon les cours du marché principal. D'autres placements ou les placements pour lesquels aucun cours du jour n'est disponible sont évalués au prix qui pourrait en être obtenu s'ils étaient vendus avec soin au moment de l'évaluation. Pour la détermination de la valeur vénale, la direction du fonds utilise dans ce cas des modèles et des principes d'évaluation appropriés et reconnus dans la pratique.

Les placements collectifs de capitaux sont évalués à leur prix de rachat ou à la valeur nette d'inventaire. S'ils sont négociés régulièrement à une bourse ou sur un autre marché réglementé ouvert au public, la direction du fonds peut les évaluer selon le paragraphe ci-dessus. Si une valeur d'inventaire n'est pas disponible ou disponible uniquement sur une base estimative, la direction évalue cette valeur au prix probable réalisable avec diligence au moment de l'évaluation en utilisant des modèles et principes d'évaluation appropriés et reconnus dans la pratique (Fair Value). Elle peut se baser sur des données fournies par les dépositaires, administrateurs ou gestionnaires des fonds cibles.

Les avoirs en banque sont évalués avec leur montant plus les intérêts courus. En cas de changements notables des conditions du marché ou de la solvabilité, la base d'évaluation des avoirs en banque à terme est adaptée aux nouvelles circonstances.

La valeur nette d'inventaire de la part d'une classe résulte de la quote-part à la valeur vénale de la fortune du compartiment revenant à la classe en question, réduite d'éventuels engagements du compartiment attribués à cette classe, divisée par le nombre de parts en circulation de cette même classe.

Rapport des performances historiques (à titre indicatif seulement)

		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Spirit Hedge Holdings Ltd (jusqu'au 30.12.2004)	%	-0.50	2.50	-0.63	4.32	4.03	14.54	7.62	12.47	-7.77	1.10	0.07
Spirit Long/Short Holdings Ltd (dès le 30.12.2004)												
Heritage Long/Short Equity (USD) A (dès le 30.09.2010)												
Fortune nette du fonds	mio USD	48.5	42.9	38.2	37.4	26.3	27.5	31.3	29.1	15.9	11.2	6.7
Mesures externes de risque												
– Volatilité annualisée	%	13.64	3.44	3.23	2.94	2.92	5.58	5.82	6.85	5.72	3.74	4.99
– Ratio de Sharpe		n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.91	2.03	0.48	1.17	-1.60	0.26	-0.01
– Taux de placement hors risque	%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1.3863	3.1986	4.8361	4.4681	1.3837	0.1443	0.1346

Note

1. Le fonds Spirit Hedge Holdings Ltd a été lancé à USD 100.– le 31.03.1991 aux îles Caymans. Il a changé de nom au 30.12.2004 et s'est appelé Spirit Long/Short Holdings Ltd jusqu'à son transfert sous juridiction suisse au 30.09.2010. Les performances à partir de cette date sont également mentionnées à la page suivante. Avant la date de transfert, le fonds n'était pas autorisé à la distribution en Suisse.

Rapport de performance

		2010 du 30 sept. au 31 déc.	2011 au 30 juin
Rendement total net pondéré du composite en USD	%	2.08	2.46
HL/S (USD) A (depuis le 31.03.1991) Rapatriement en Suisse le 30.09.2010		2.08	2.46
Fortune nette du fonds	mio CHF	6.3	9.6
En % du total de la firme	%	0.10	0.14
Fortune totale de la firme	mio CHF	6'591.6	6'924.3
Mesures externes de risque			
– Volatilité annualisée	%	1.43	1.91
– Ratio de Sharpe		5.71	2.54
– Taux de placement hors risque	%	0.1379	0.0827

Notes

1. Aucun effet de levier significatif n'existe dans les fonds de la firme.
2. Pas d'indice de référence, aucun indice n'étant représentatif de la politique d'investissement suivie.
3. La performance est calculée sur la valeur nette d'inventaire, après déduction de l'ensemble des commissions et frais prévus aux articles 18 et 19 du contrat du fonds.
4. Pour ce compartiment, la société de direction a délégué la gestion à Banque Heritage, Genève.

Méthodologie

1. Les titres sont évalués au cours du marché, en date de comptabilisation.
2. La performance est calculée sur la valeur nette d'inventaire (VNI) des fonds en tenant compte de la distribution.
3. La fréquence de calcul de la performance des fonds est la même que celle de la VNI.
4. La performance est calculée frais de gestion et d'opérations déduits.
5. Les rendements sont chaînés géométriquement (méthode « time-weighted return »).
6. Les mesures de risque présentées (volatilité et ratio de Sharpe) sont calculées sur l'année en cours. En cas de changement de fréquence en cours d'année de la série analysée, les mesures sont calculées comme la moyenne des différentes sous-séries annualisées.
7. Corrélation: corrélation entre la performance du fonds et celle de son indice.
8. Volatilité: écart-type annualisé de la série de rendements.
9. Tracking error: écart-type annualisé de la différence de la performance du fonds et de son indice.
10. Bêta: pente résultante d'une régression linéaire entre la performance du fonds et celle de son indice.
11. Ratio de Sharpe: moyenne des rendements annualisés du fonds moins le taux sans risque divisé par la volatilité de la performance du fonds.
12. Annualisation de l'écart-type: multiplication par la racine de 250 pour une série journalière, 52 pour une série hebdomadaire et 12 pour une série mensuelle.
13. Les frais et commissions d'émission ou de rachat des parts ne sont pas pris en compte dans le calcul de performance.
14. Les impôts anticipés récupérables sur les revenus des placements sont provisionnés à la date ex.
15. Des informations complémentaires sur les politiques de calcul et de présentation des performances sont disponibles sur demande.
16. Les taux et répartitions des commissions forfaitaires de gestion sont mentionnés plus haut dans le rapport.
17. La date de création du composite correspond toujours à la date de création de la première classe lancée.